

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan berkembangnya industri dan ketatnya persaingan antar perusahaan, mendorong perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Ekspansi ini dalam rangka untuk memperluas usaha akan membutuhkan dana tambahan, baik itu yang berasal dari pihak kreditor atau investor. Perusahaan harus menyajikan laporan keuangan yang dapat dipercaya agar menarik para investor maupun kreditor. Investor kemudian akan tertarik untuk menyuntikkan dana tambahan ataupun melakukan ekspansi dengan suatu perusahaan.

Pihak investor maupun kreditor membutuhkan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di pasar modal atau Bursa Efek Indonesia. Hal ini mereka gunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan suatu keputusan jangka pendek maupun jangka panjang mereka. Laporan keuangan perusahaan ini dapat mereka gunakan sebagai penghubung atau pemberi informasi yang dibutuhkan dan tentunya bermanfaat bagi perusahaan dan pemilik dana. Investor akan lebih mempertimbangkan atau lebih menyukai perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang dilaporkan pada pasar modal sehingga mengecilkan risiko, dengan semakin mengecilnya risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah pula tingkat ekspektasi investor terhadap return atas investasi.

Perkembangan sektor properti dan real estate di suatu negara menjadi cermin bahwa perkeekonomian negara tersebut sedang tumbuh. Sektor properti diyakini

mampu memberikan efek *multiplier* terhadap pertumbuhan sektor usaha yang lainnya (Loveridge, 2004). Adanya perkembangan di sektor ini menyebabkan banyak calon investor yang berminat menginvestasikan dananya. Perusahaan dapat memanfaatkan antusias investor dengan menggali sumber *financing* dari masyarakat. Adapun modal yang diperoleh dari kebijakan *financing* dapat digunakan untuk mengembangkan program-program perusahaan. Kebijakan *financing* yang mungkin bisa dilakukan oleh perusahaan dapat berupa tambahan liabilitas atau memperbesar ekuitas (Nazir, 2005). Kebijakan *financing* berupa tambahan liabilitas ataupun memperbesar ekuitas, masing-masing memiliki risiko. Pemilihan ekuitas dalam kebijakan *financing* tidak terlepas dari pertimbangan *cost of equity capital* yang harus dikeluarkan perusahaan. Selain karena lebih murah, penggunaan ekuitas juga memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan menggunakan liabilitas (Fatmawati, 2012).

Hutang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan yang merupakan sumber untuk memperoleh dana dalam rangka mendanai kebutuhan operasi dan investasi sebuah perusahaan bisa disebut sebagai *cost of equity capital* (Karamoy & Heince, 2011). *cost of equity capital* atau yang biasa disebut biaya modal ekuitas merupakan suatu keinginan atau harapan para penyedia dana (investor maupun kreditur) dalam mencapai suatu level return atau tingkat pengembalian tertentu dan berhubungan dengan risiko atas suatu investasi yang ditanamkan pada perusahaan. *Cost of equity capital* adalah suatu hasil dari proses dividen yang digunakan investor yang berupa suatu *rate* yang diharapkan akan mereka terima di masa depan (Utami, 2005).

Cost of equity capital adalah perusahaan mengeluarkan biaya dalam rangka mendapatkan investasi yang baru di dalam perusahaan (Dewi & Chandra, 2016).

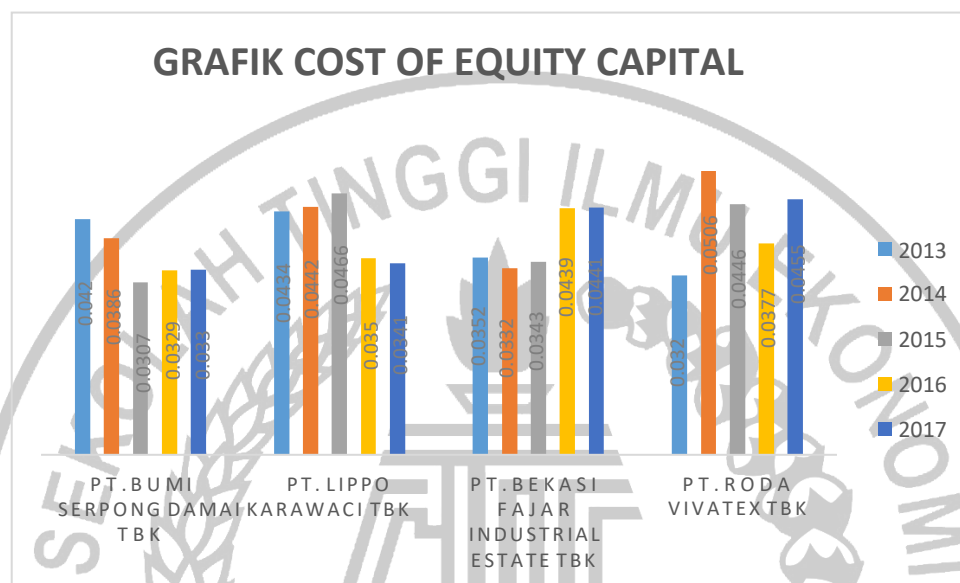
Tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas investasinya disebut sebagai *cost of equity capital*. Perusahaan mempunyai kewajiban untuk memenuhi tingkat pengembalian harapan para investor. Apabila risiko perusahaan tinggi maka *cost of equity capital* yang diterima para investor tinggi, sebaliknya apabila risiko perusahaan rendah maka *cost of equity capital* yang diterima para investor rendah.

Fenomena yang terjadi di Indonesia di beberapa perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan, dimana terjadi fluktuasi pada *cost of equity capital* mereka. Fluktuasi pada *cost of equity capital* disini dihitung dengan menggunakan perhitungan laba ditahan. Contohnya seperti PT. Bumi Serpong Damai Tbk, yang mengalami kenaikan *cost of equity capital* selama 2 tahun berturut turut, tahun 2015 ke 2016 yang naik menjadi 0,0329 dari angka 0,0307 dan pada tahun 2017 naik lagi menjadi 0,0330. Di perusahaan lain yaitu PT. Lippo Karawaci Tbk juga mengalami kenaikan selama 3 tahun, dari 2013-2015. Di tahun 2013 perusahaan ini memiliki *cost of equity capital* sebesar 0,0434 dan di tahun selanjutnya naik ke angka 0,0442 kemudian di tahun 2015 naik lagi menjadi 0,0466 (data keuangan BEI diolah).

Perusahaan berikutnya adalah PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Dimana perusahaan ini mengalami kenaikan *cost of equity* yang cukup drastis di tahun 2016 yang mencapai 0,0439 dari 0,0343. Di tahun selanjutnya yaitu 2017 juga mengalami kenaikan menjadi 0,0441. Kenaikan yang cukup drastis juga dialami oleh PT. Roda Vivatex Tbk di tahun 2014, yaitu 0,0506. Angka ini cukup naik dari 0,032 yang terjadi di tahun 2013. Dan terjadi lagi di tahun 2017 yang naik dari 0,0377 menjadi 0,0455.

Cost of equity capital yang naik dalam suatu perusahaan, menunjukkan bahwa

banyak investor yang menuntut *cost of equity* yang tinggi juga dalam rangka melindungi diri dari kerugian, karena resiko perusahaan yang tinggi dan disebabkan oleh beberapa faktor. Berikut gambaran grafik dari fenomena *cost of equity capital* yang sudah dijelaskan diatas pada tahun 2013-2017 (data keuangan BEI diolah).



Sumber : data keuangan Bursa Efek Indonesia yang diolah

Gambar 1.1
Grafik *cost of equity capital*

Signalling theory merupakan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Seorang manajemen perusahaan akan mengambil tindakan dalam menilai prospek suatu perusahaan untuk memberi sinyal atau tanda-tanda yang akan ditangkap oleh investor dalam rangka mempertimbangkan dalam mengambil suatu keputusan. Manajemen akan melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada kualitas akrual jika kebijakan manajemen tersebut didasari pada motivasi sinyal.

Signaling theory atau teori sinyal merupakan suatu penjelasan alasan perusahaan memiliki motivasi untuk memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Manajemen akan terpacu untuk melakukan laporan laba yang dapat mencerminkan laba perusahaan yang sebenar-benarnya untuk menuju kepada kualitas akrual.

Dalam teori ini juga memberikan gambaran betapa pentingnya suatu informasi dalam laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi (Brigham & Houston, 2011).

Faktor pertama, yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah suatu perusahaan yang pemiliknya atau perusahaan tersebut dimiliki oleh suatu pemilik institusional, yaitu seperti pihak bank, pihak pemerintah serta pihak asuransi (Nuraina, 2012). Pemilik institusional atau investor dari institusional akan mempunyai kekuatan yang lebih baik dalam memonitori tindakan manajemen jika dibanding dengan investor individual, karena pemilik institusional akan sulit untuk dipermainkan oleh pihak manajemen karena posisi mereka lebih mengetahui keadaan (Juniarti & Sentosa, 2009). Peneliti seperti Sukarti & Suwarti (2018) memperoleh hasil yaitu kepemilikan institusional tidak berpengaruh dalam menurunkan *cost of equity capital*. Penelitian mengenai kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital* yang dilakukan oleh Amelia & Yadnyana (2016) memperoleh hasil yang berbeda dengan Sukarti & Suwarti, (2018), dimana hasil yang mereka didapatkan adalah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital* kepemilikan institusional menyatakan adanya hubungan positif dengan *cost of equity capital*.

Faktor kedua adalah *leverage*, Syamsudin (2007) mengemukakan bahwa *leverage* alat untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan bergantung pada kreditor dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai leveragenya lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. *Leverage* berpengaruh terhadap *cost of*

equity capital dikarenakan meningkatnya tingkat utang akan menambah risiko keuangan sehingga pemegang saham menuntut pengembalian yang lebih tinggi yang berarti *cost of equity capital* akan meningkat (Dewi & Kelselyn, 2019). Menurut Aharon & Yagil (2019) *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap *cost of equity capital*, namun hasil berbeda dinyatakan oleh Lestari & Hidayatullah (2018) dan juga Dewi & Kelselyn (2019) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Kualitas audit merupakan faktor ketiga yang mempengaruhi *cost of equity capital*. Sistem keuangan laporan yang laporan keuangan suatu perusahaan dapat ditemukan dan dilaporkan oleh seorang auditor yang berkompeten dan berkualitas (De Angelo 1981 dalam Sari & Diyanty, 2014). Reputasi auditor bisa menjadi salah satu ukuran dalam kualitas audit, karena jika auditor dalam sebuah perusahaan tersebut memiliki reputasi tinggi, maka auditor akan lebih cenderung dapat menemukan kesalahan atau kekurangan dalam praktek sistem keuangan dalam perusahaan, sehingga menyebabkan para investor lebih mempercayai laporan yang dihasilkan oleh perusahaan dan tertarik untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang menanamkan modal, pihak perusahaan akan semakin banyak membagikan dividennya kepada para investor, sehingga *cost of equity capital* semakin rendah.

Kualitas audit berhubungan dengan teori sinyal, karena dengan adanya kualitas audit yang tinggi, akan memberi sinyal positif bagi investor kemudian akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Penelitian mengenai kualitas audit terhadap *cost of equity capital* yang diteliti oleh Amalina (2017) menghasilkan kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan penelitian ini

tidak selaras dengan penelitian Halim, (2018) menunjukkan hasil bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Ukuran perusahaan memiliki tiga definisi, yaitu yang pertama, tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dari pasar modal bisa ditentukan dari besarnya ukuran perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki ukuran kecil rata-rata memiliki kekurangan akses dalam masuk ke pasar modal. Kedua, *bargaining power* dalam kontrak keuangan dapat ditentukan oleh ukuran perusahaan, karena perusahaan yang memiliki ukuran besar biasanya bisa memilih pendanaan dari berbagai investor maupun kreditor, termasuk penawaran yang spesial akan lebih menguntungkan daripada pada perusahaan dengan ukuran kecil. Ketiga, terdapat peluang pengaruh skala didalam *cost* dan *return* yang membuat perusahaan dengan ukuran besar dapat memperoleh laba lebih banyak (Sawir, 2004).

Perusahaan yang memiliki ukuran besar, biasanya memiliki total aset yang besar pula sehingga bisa menarik investor untuk memberikan dananya kepada perusahaan dan bisa menurunkan *cost of equity capital* (Asiah, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Mustari (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, kemudian Halim (2018), Sukarti & Suwarti (2018) dan Kurnia & Arafat (2015) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan karena banyak investor yang menginvestasikan sahamnya secara berkelanjutan dan menghasilkan keuntungan dan imbalan yang diinginkan. *Cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan dapat diestimasi melalui penelitian ini. Tingkat pengembalian yang akan didapat juga bisa diketahui oleh investor secara lebih berhati-hati dengan estimasi ini.

Penelitian ini juga menjadi penting karena adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten. Diantaranya hasil penelitian terdahulu yang menyatakan pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*, dimana penelitian Sukarti & Suwarti (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* sedangkan Amelia & Yadnyana (2016) menyatakan yang sebaliknya. Penelitian Dewi & Kelselyn (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan Aharon & Yagil (2019) menyatakan sebaliknya. Selanjutnya penelitian Halim (2018) menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, pernyataan sebaliknya dinyatakan Amalina (2017). Mustari (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dan Halim (2018), Sukarti & Suwarti (2018), Kurnia & Arafat, (2015) menyatakan berpengaruh negatif.

Ketidakkonsistenan diatas memotivasi saya untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Leverage*, Kualitas Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost Of Equity Capital*”**”.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dapat disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional mempengaruhi *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan?
2. Apakah *leverage* mempengaruhi *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan?
3. Apakah kualitas audit mempengaruhi *cost of equity capital* di perusahaan

properti, *real estate* dan konstruksi bangunan?

4. Apakah ukuran perusahaan mempengaruhi *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah diatas, maka dapat dijelaskan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan.
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan.
3. Mengetahui pengaruh kualitas audit terhadap *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan.
4. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* di perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh kepemilikan institusional, *leverage*, kualitas audit dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital*.

2. Manfaat Praktis

- a. Untuk peneliti, berguna untuk memberi gambaran secara jelas bagaimana penelitian ini yang bersifat empiris dilakukan.
- b. Untuk institusi, diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan yang

nantinya dapat membantu perkembangan ilmu pengetahuan akuntansi khususnya tentang kepemilikan institusional, *leverage*, kualitas audit dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital*.

- c. Untuk mahasiswa atau peneliti selanjutnya, peneliti mengharapkan agar bisa dijadikan bahan referensi, sumber informasi ataupun data pembanding demi keperluan penelitian selanjutnya.
- d. Bagi Investor, penelitian ini berguna untuk membantu investor mendapatkan dan mengantisipasi informasi aktual yang tersaji didalam laporan keuangan emiten sehingga dapat dideteksi adanya praktik manajemen laba serta menambah wawasan tentang pengaruh

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

BAB I PENDAHULUAN

Latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penulisan dan sistematika penulisan dijelaskan di dalam bab 1 ini.

BAB II LANDASAN TEORI

Tinjauan pustaka tentang persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan sekarang, landasan teori, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian dijelaskan di dalam bab 2 ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian, batasan, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, populasi sampel, teknik pengambilan sampel, data dan metode pengumpulan data, teknik analisis data semua dijelaskan dalam bab 3 ini.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Gambaran subyek penelitian, analisis data dan pembahasan dalam

penelitian ini dijelaskan dalam bab 4 ini.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran dalam penelitian ini yang dijelaskan dalam bab 5.

